



15. Juni 2023

Amundi CIO Marktupdate Call

mit Helen Windischbauer und Markus Gürne, Ressortleiter der ARD-Börsenredaktion

Die in dieser Präsentation geäußerten Ansichten sind jene des Global Investment Committee und können sich jederzeit ändern. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung, als Wertpapierempfehlung oder als Hinweis auf eine Handelsabsicht im Rahmen irgendeiner Strategie von Amundi zu betrachten.

Nur für professionelle Investoren und Interessenten von Amundi Asset Management und nicht zur Weitergabe an Dritte

Was bewegt die Märkte aktuell?

Aktuelle Themen

- **Politik**
 - **USA:** Einigung im Streit über die Schuldenobergrenze
- **Notenbanken**
 - **USA:** Erste Pause im Zinserhöhungszyklus der Fed
 - **China:** PBOC senkt Zinssatz für kurzfristige Kredite von 2,0% auf 1,9%
- **Konjunktur**
 - **USA:** Verbraucherpreise fallen von 4,9% auf 4,0%; Kerninflation bei 5,3%; Arbeitsmarkt bleibt robust – jedoch Anstieg der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung; ISM Dienstleistungsindex fällt stärker als erwartet
 - **Deutschland:** ZEW Konjunkturerwartungen verbessern sich leicht; aktuelle Lage wird deutlich schlechter eingeschätzt; Einzelhandelsumsätze sinken um -4,3% vs. VJ; Auftragseingänge in der Industrie erneut rückläufig
 - **Eurozone:** Produzentenpreise sinken von 5,9% auf 1,0%; Q1-Wachstum auf -0,1% revidiert (+1,0% vs. Q1 2022);

Entwicklung seit Monatsbeginn*

Aktien



EuroStoxx 50



S&P 500

Staatsanleihen (Renditen)



Bund



US Treasuries

Unternehmensanl. Global (Spreads)



Inv. Grade



High Yield

Währungen / Rohstoffe



EUR / USD

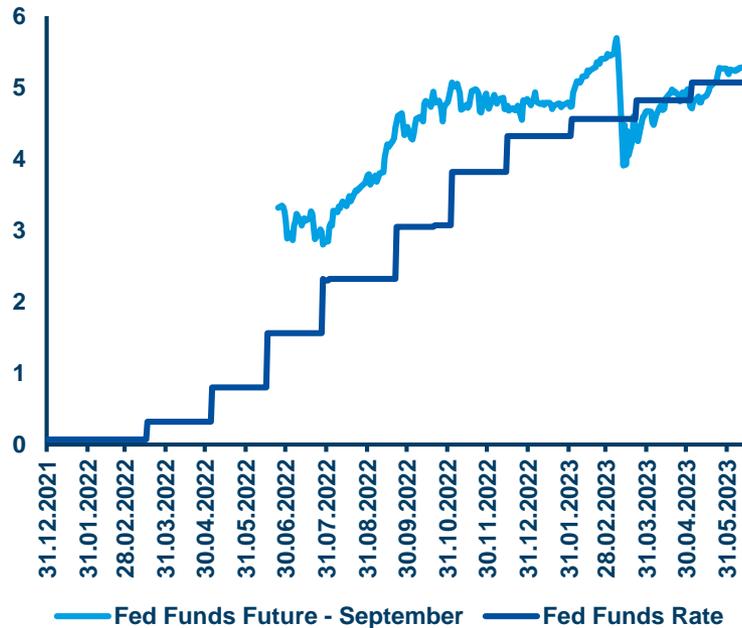


Öl (WTI)

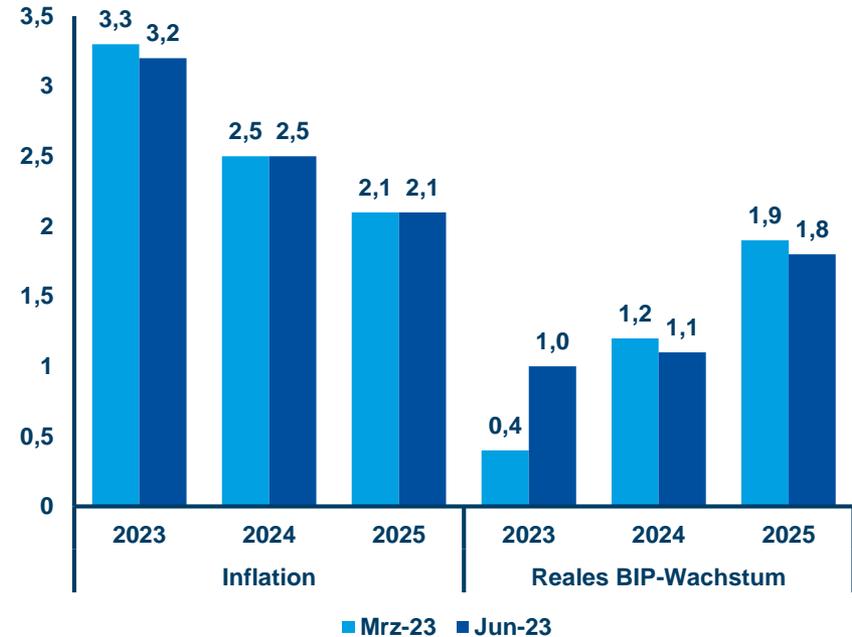
Quellen: Bloomberg, Amundi. Stand Daten: 13.06.2023. * Entwicklung seit 01.06.2023. Unternehmensanleihen sind dargestellt durch Bloomberg Barclays Global Bond Indizes.

Federal Reserve legt eine Zinspause ein

US Leitzins und September Future-Kontrakt



Fed-Projektionen (Juni 23 vs. März 23)



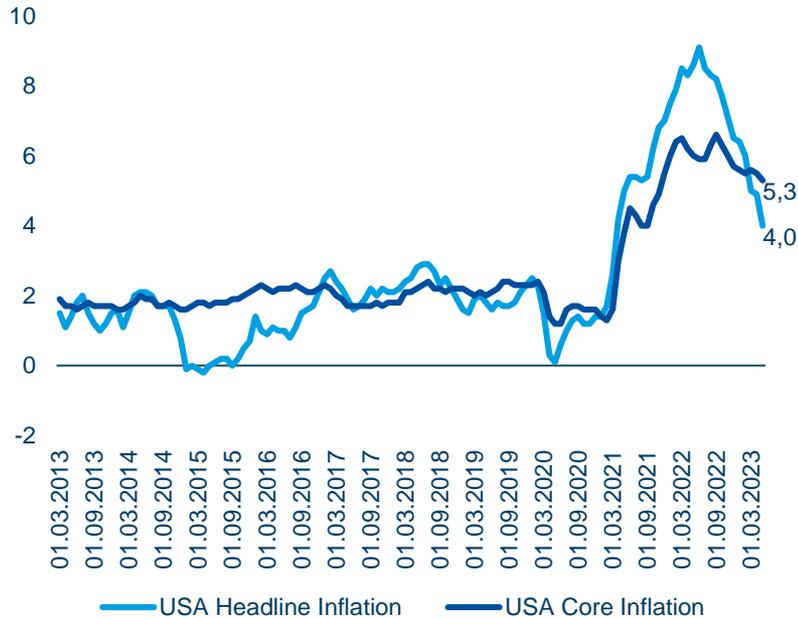
» Die Fed legte nach zehn Zinserhöhungen in Folge auf ihrer Sitzung im Juni eine Pause ein. Jerome Powell kündigte an, weiterhin datenabhängig zu agieren. Die Median der Leitzinsprojektionen der FOMC Mitglieder für das Leitzinsniveau Ende 2023 stieg allerdings von 5,1% im März auf nun 5,6%. Die Konjunkturprognosen wurden ebenfalls angepasst: so wird für das Jahr 2023 mit einem höheren Wachstum gerechnet, während die Erwartungen für die Jahre 2024 und 2025 leicht zurückgenommen wurden. Die Schätzungen für die Inflationsrate blieben nahezu unverändert.

Quelle: Federal Reserve, Bloomberg. Stand: 14.6.2023

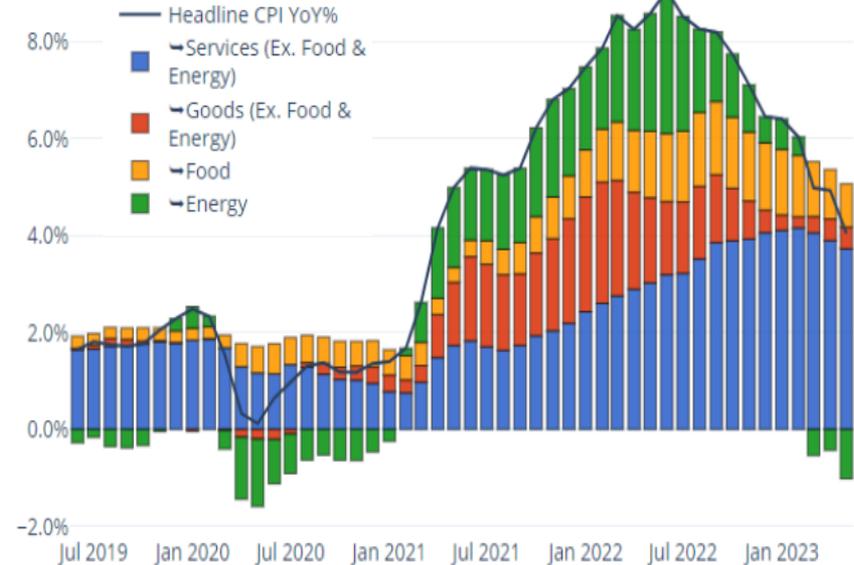
Quelle: Federal Reserve. Stand: 14.6.2023.

Gesamtinflation in den USA weiter rückläufig

Inflation USA



US Gesamtinflation: Größte Komponenten

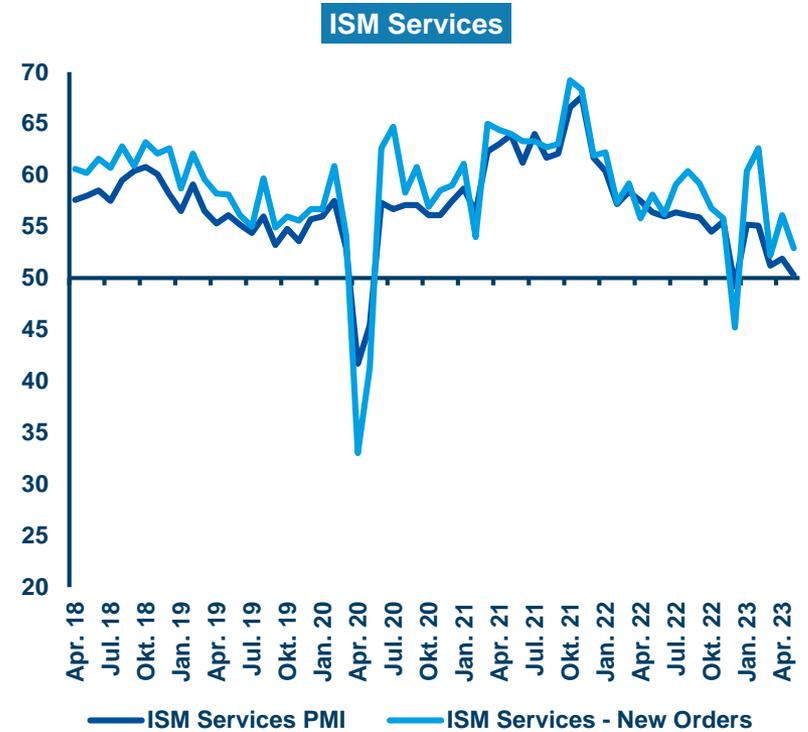
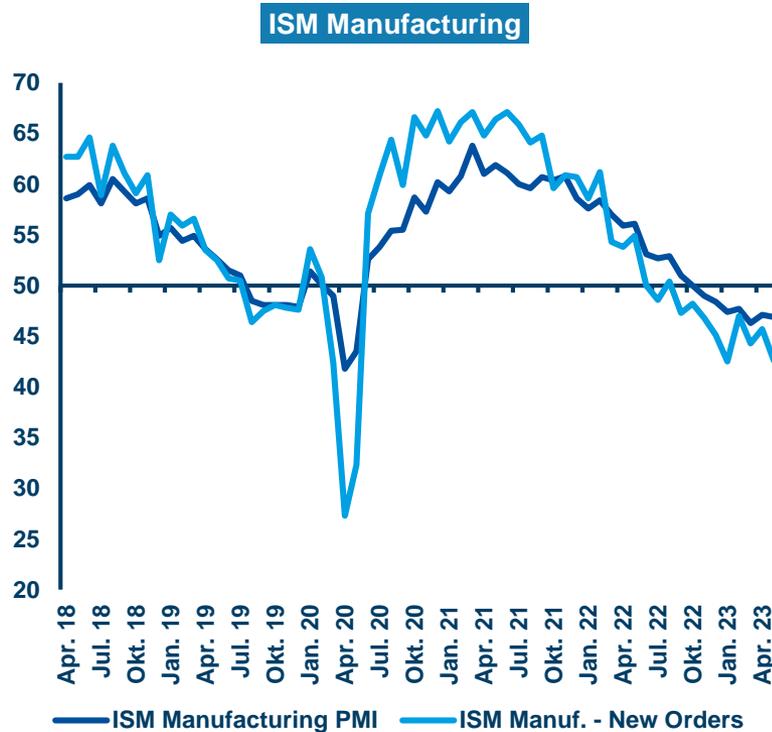


» Die US-Gesamtinflation kühlte sich im Mai stärker ab als erwartet. Sie sank von 4,9% auf nunmehr 4,0% im Jahresvergleich und lag damit auf dem niedrigsten Stand seit zwei Jahren. Der Rückgang lag vor allem an rückläufigen Energiepreisen, die um -11,7% zurückgingen. Lebensmittelpreise kletterten dagegen im Vergleich zum Vorjahr um +6,7%. Die Kerninflation sank dagegen nur leicht von 5,5% auf 5,3%, was an den weiterhin hohen Preisen für Gebrauchtwagen und an steigenden Mieten lag.

Quelle: Bloomberg. Stand: 13.6.2023.

Quelle: Bloomberg BQNT, auf Basis von Daten des Bureau of Labor Statistics.
Stand: 13.6.2023.

US ISM Indizes rückläufig



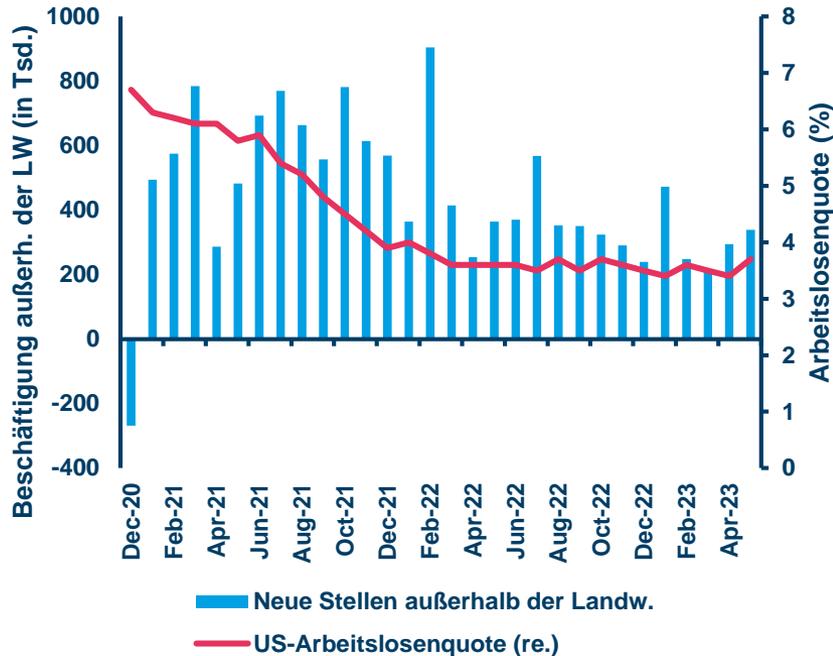
» Der ISM Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe gab im Mai auf 46,9 Punkte nach und lag den siebten Monat in Folge im Kontraktionsbereich von unter 50 Punkten. Die Auftragseingänge waren weiter schwach und lagen mit 42,6 Punkten nur knapp über dem Tief vom Januar. Auch die Stimmung im bisher recht starken Dienstleistungssektor schwächte sich merklich ab und lag mit 50,3 nur noch knapp auf Expansionsniveau. Vor allem Neuaufträge, Geschäftsaktivität und Beschäftigung gaben im Monatsvergleich nach.

Quelle: ISM Institute. Stand: 5.6.2023.

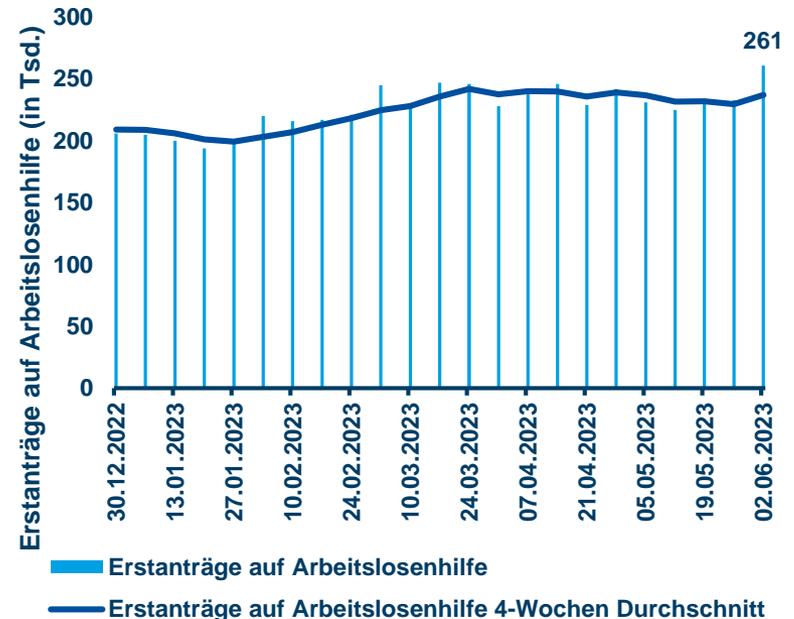
Quelle: ISM Institute. Stand: 5.6.2023.

US Arbeitsmarkt bleibt weiter robust

USA: Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft und Arbeitslosenquote



USA: Wöchentl. Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe

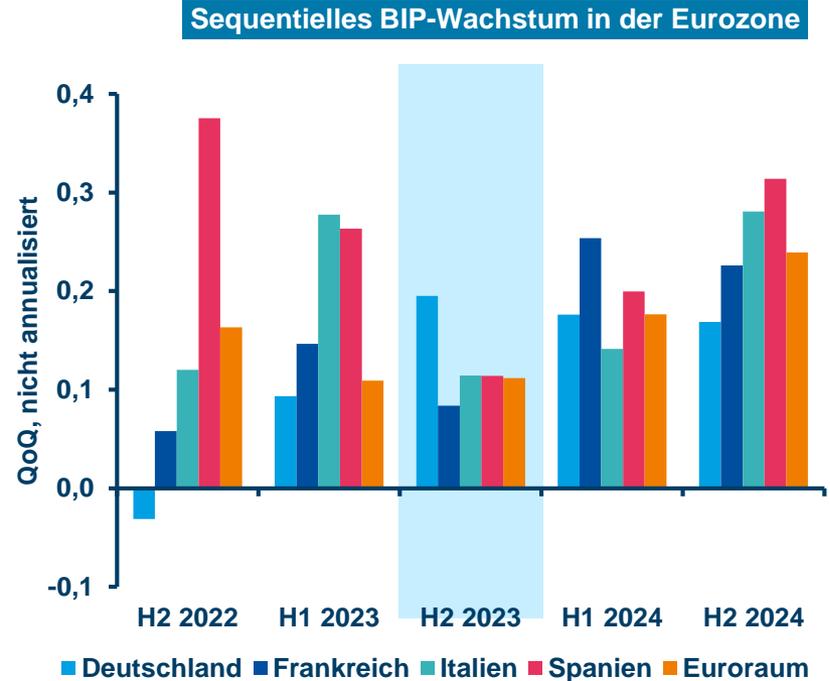
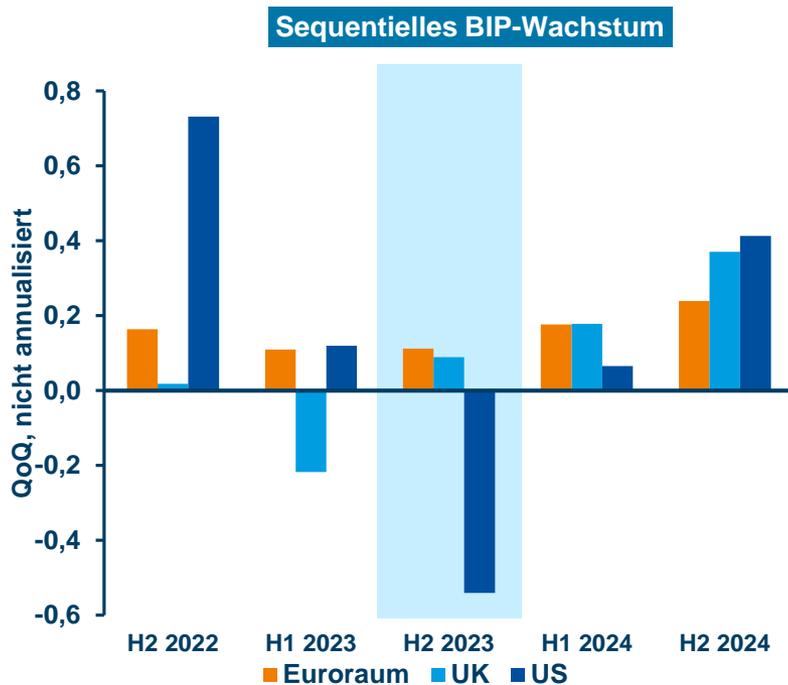


» Der US-Arbeitsmarkt zeigte sich weiterhin erstaunlich robust: außerhalb der Landwirtschaft wurden im Mai 339.000 neue Stellen geschaffen und auch die Zahlen aus den Vormonaten wurden nach oben revidiert. Die Arbeitslosenquote stieg dagegen von 3,4% auf 3,7%. Die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe kletterten Anfang Juni stärker als erwartet auf 261.000 und könnten ein erstes Indiz für eine Abschwächung am US Arbeitsmarkt sein.

Quelle: Bloomberg. Stand: 2.6.2023.

Quelle: Bloomberg. Stand: 2.6.2023.

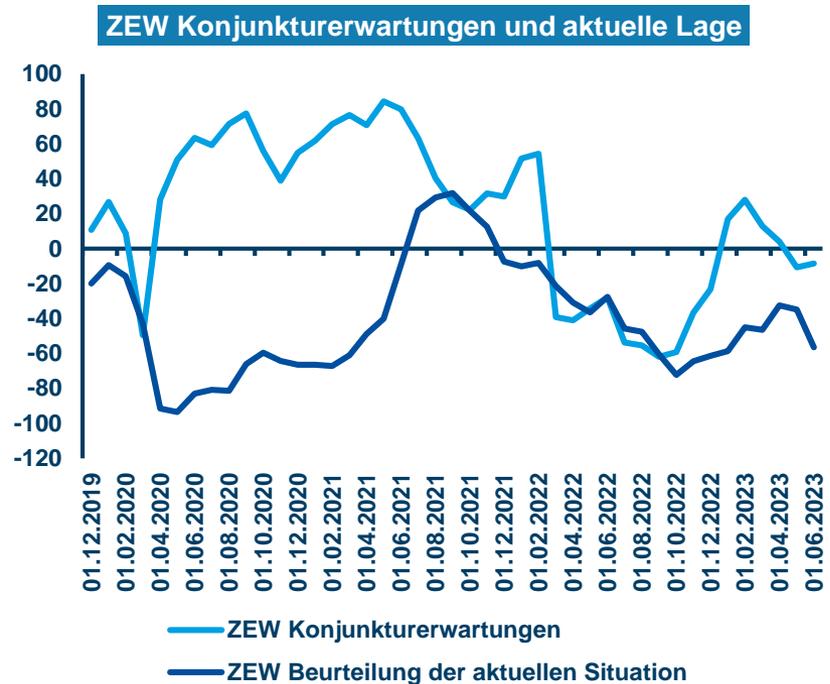
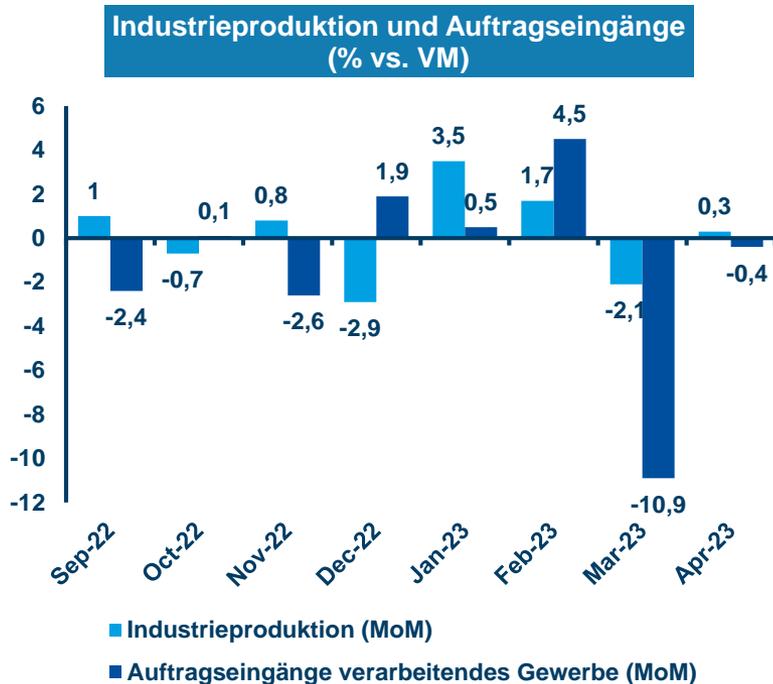
USA könnten im zweiten Halbjahr vor einer leichten Rezession stehen



» Im Jahr 2023 erwarten wir für die Industrieländer eine divergierende Wachstumsentwicklung. Was die US-Wirtschaft betrifft, so dürfte sich die BIP-Dynamik weiter verlangsamen, wird aber immer noch von einem soliden Konsum sowohl bei Waren als auch bei Dienstleistungen unterstützt. Wir gehen davon aus, dass die US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr in eine leichte Rezession abgleiten wird. Was das Wachstum im Euroraum betrifft, so erwarten wir für dieses Jahr ein durchschnittliches Wachstum unter dem Potenzialwachstum, wobei das Bild von Land zu Land unterschiedlich ist.

Quelle: Amundi-Institut, Datastream, Bloomberg. Stand der Daten ist der 30. Mai 2023. Die Prognosen stammen vom Amundi-Institut und beziehen sich auf den 19. Mai 2023. Die Daten sind durchschnittliche QoQ-Werte, nicht annualisiert.

Deutsche Wirtschaft: gedämpfte Stimmung

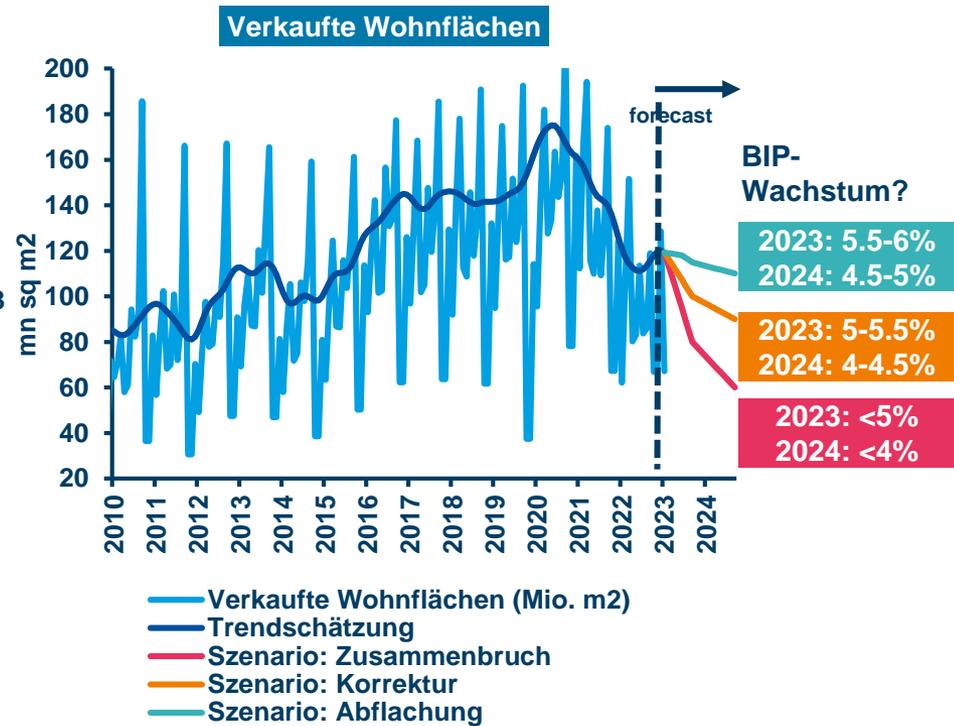
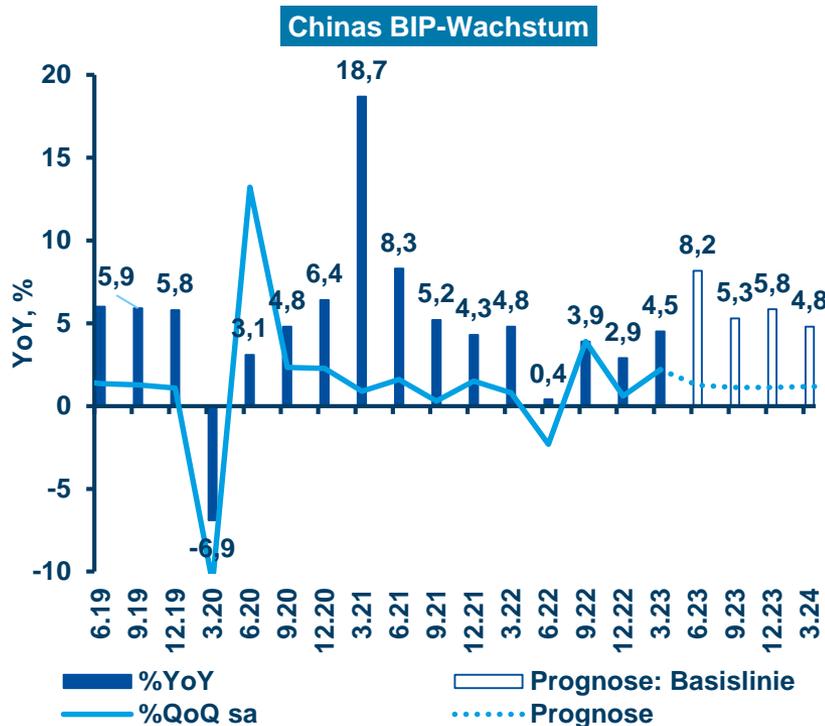


» Nachdem die deutsche Wirtschaft im ersten Quartal 2023 in eine technische Rezession gerutscht ist, fehlen auch im laufenden Quartal die Wachstumsimpulse. Nach dem deutlichen Auftragseinbruch in der Industrie im März kam es auch im April zu einem leichten Rückgang. Analysten hatten im Durchschnitt mit einem Anstieg von 3% gerechnet. Die Industrieproduktion lag mit einem Anstieg von +0,3% ebenfalls unter den Erwartungen. Die gedämpfte Stimmung spiegelte sich auch in der Umfrage zur Beurteilung der aktuellen Lage des ZEW wider. Die Konjunkturerwartungen konnten allerdings leicht verbessern und kletterten von -10,7 auf -8,5 Punkte.

Quelle: Bloomberg. Stand: 7.6.2023.

Quelle: ZEW. Stand: 13.6.2023.

China kann dieses Jahr ein Wachstum von 6 % erreichen, aber es gilt, den Immobilienmarkt zu beobachten

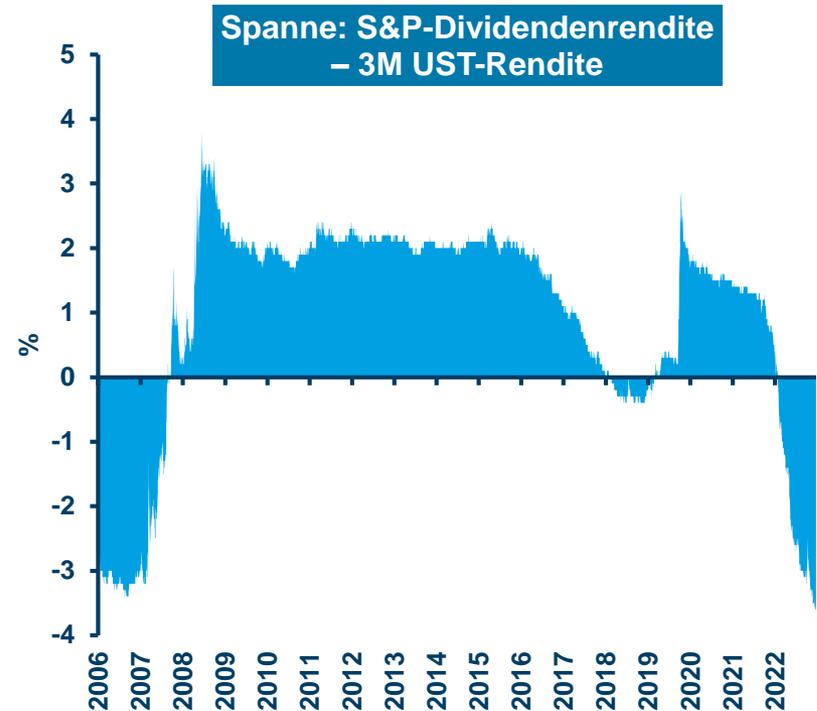
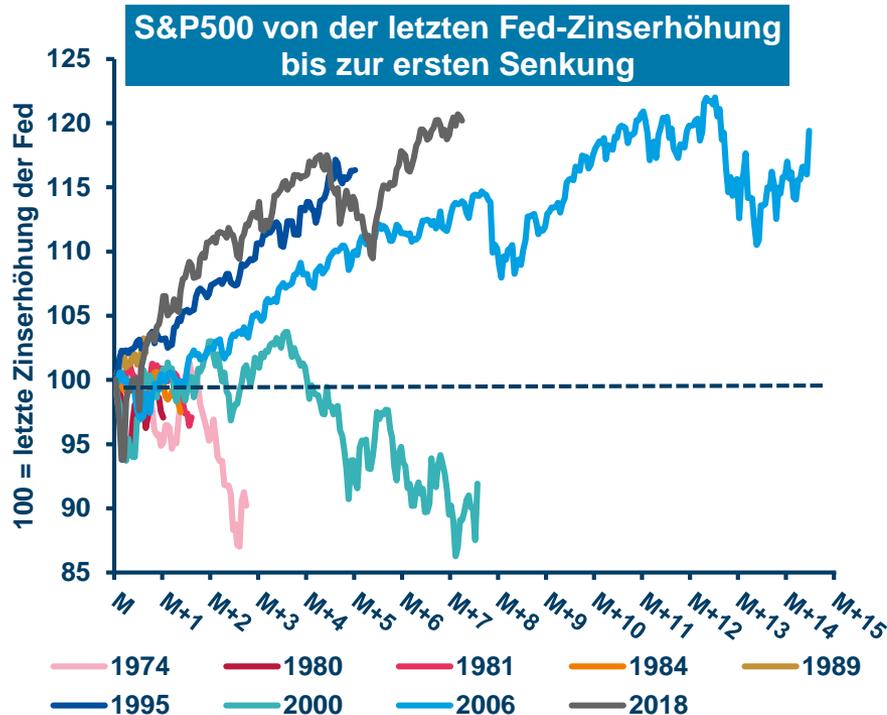


Die wirtschaftliche Erholung nach der Wiedereröffnung ist im Gange, aber der Weg ist holprig. Aufgrund des unsicheren Verbrauchervertrauens und des Wohnungsmarktes sind die Sorgen um das chinesische Wachstum gestiegen. Nach einem starken Nachholbedarf im ersten Quartal haben die jüngsten Daten zum Wohnungsbau negative Signale gezeigt (insbesondere in "Tier 3" Städten, obwohl die Daten auch durch eine Änderung der Methodik beeinflusst wurden).

Quelle: Amundi Institute, NBS, CEIC. Daten und Prognosen mit Stand vom 19. Mai 2023. sa: saisonbereinigt. PBoC: People's Bank of China.

Quelle: Amundi Institute, Wind. Stand der Daten: 30. Mai 2023. Die Prognosen stammen vom Amundi-Institut und haben den Stand vom 26. Mai 2023.

Für Aktien ist eine Pause der Fed positiv, wenn eine Rezession abgewendet werden kann

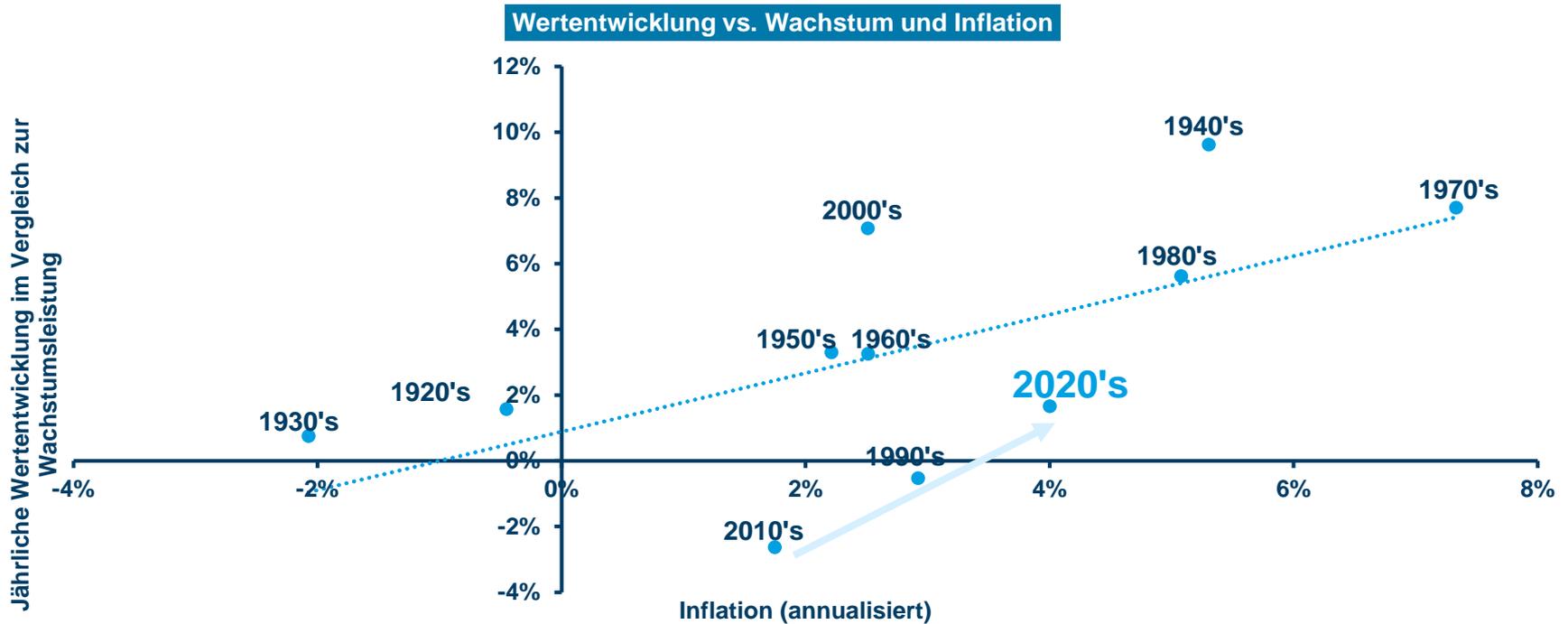


» Die Vergangenheit hat gezeigt, dass die Performance je nach Rezessionspotenzial in den USA und der Inflationsentwicklung positiv oder negativ ausfallen kann. Wir präferieren in diesem Umfeld Anleihen - insbesondere Staatsanleihen aus Kernländern - aufgrund ihrer attraktiven Rendite und des attraktiven Renditeunterschieds zur Dividendenrendite.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Stand der Daten ist der 31. Mai 2023.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg. Daten zum 31. Mai 2023. S&P 500 erwartete 12-Monats-Dividendenrendite und US 3-Monats-Rendite.

Value dürfte in diesem Zyklus mehr Potential haben



» Bei einer relativ hohen Inflation verlieren zukünftige Erträge an Wert und aktuelle Erträge gewinnen entsprechend an Bedeutung. Dies spricht für eine Outperformance von Value- gegenüber Growth-Aktien. Dies wird besonders deutlich, wenn man die Outperformance von Value-Aktien in den 70er und 80er Jahren betrachtet. Die 2020er Jahre gehen in eine ähnliche Richtung und kehren das vorherige Jahrzehnt der Wachstumsdominanz um.

Quelle: Amundi Institute auf der Grundlage von Daten der Website von Robert Shiller und Kenneth French (KF). Inflation = Verbraucherpreisindex (CPI). Value vs. Growth = HML-Spalte in der KF-Datenbank, berechnet als Differenz der Performance zwischen den 30 % der Aktien mit dem höchsten Buch-Eigenkapital-Marktwert-Verhältnis (Value-Aktien) und den 30 % der Aktien mit dem niedrigsten Buch-Eigenkapital-Marktwert-Verhältnis (Growth-Aktien). Ein positiver Wert bedeutet, dass Value-Titel besser abschneiden als Growth-Titel. Stand der Daten ist der 28. Februar 2023.

Kernthemen an den Finanzmärkten



Unser Basisszenario geht von einer milden **Rezession in den USA** aus, bei der sich die **Inflation zwar verlangsamt**, aber über dem Zielwert bleibt und es keine größeren Zwischenfälle im Bankensektor gibt. **Die US Zinsen dürften im Jahr ihren Höhepunkt sehen.**



Bei einer weltweiten Konjunkturabschwächung werden sich die **Unterschiede zwischen den DM und den EM weiter verstärken**. **Asien** wird in diesem Jahr den **Löwenanteil des Wachstums** ausmachen (rund 70 % des globalen Wachstums).



Der Stress im Bankensektor im ersten Halbjahr ist ein erstes Anzeichen für die **Anfälligkeit von Bereichen**, die sich allmählich abzeichnen und in der zweiten Jahreshälfte überwacht werden müssen.



Die Beziehungen zwischen den USA und China sowie der Krieg zwischen Russland und der Ukraine werden auch im zweiten Halbjahr im Fokus stehen. In den USA wird das Risiko einer Rezession zu Beginn des Wahlkampfes ein Thema sein, während in Europa der Krieg im Vorfeld des Winters weiterhin im Mittelpunkt steht.

Quelle: Amundi Institute, Stand: 1. Juni 2023.

Amundis Markteinschätzungen

	Anlageklasse	Derzeitige Positionierung
ANLEIHEN	US Staatsanl.	=/+
	EU Core Staatsanl.	-/=
	Euro Peripherie	-/=
	US IG Unternehmensanl.	=/+
	Euro IG Unternehmensanl.	=/+
	US High Yield	-
	Euro High Yield	-
	EM Anleihen HC	=/+
	EM Anleihen LC	+

	Anlageklasse	Derzeitige Positionierung
AKTIEN	US	-
	<i>US-Value</i>	+
	<i>US-Wachstum</i>	--
	Europa	-/=
	Japan	=
	China	+
	Schwellenländer ohne China	=

ANDERE	Rohstoffe	=/+
	Währungen (USD vs. G10)	-

LEGENDE -- - = + ++
 Negativ Neutral Positiv

Quelle: Amundi Institute, Stand: 1 Juni 2023. Diese Tabelle gibt die Sichtweise eines **auf Euro basierenden Anlegers** wieder. Dieses Material stellt eine Einschätzung des Marktumfelds zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und ist nicht als Vorhersage zukünftiger Ereignisse oder als Garantie für zukünftige Ergebnisse gedacht. Diese Informationen sollten vom Leser nicht als Research, Anlageberatung oder Empfehlung in Bezug auf einen Fonds oder ein bestimmtes Wertpapier angesehen werden. Diese Informationen dienen ausschließlich der Veranschaulichung und Aufklärung und können sich jederzeit ändern. Diese Informationen stellen nicht die tatsächliche aktuelle, vergangene oder zukünftige Vermögensaufteilung oder das Portfolio eines Amundi-Produkts dar.



15. Juni 2023

Gastvortrag: Der Wirtschaftsstandort Deutschland – wohin geht die Reise?

mit Markus Gürne, Ressortleiter der ARD-Finanzredaktion

Nur für professionelle Investoren und Interessenten von Amundi Asset Management und nicht zur Weitergabe an Dritte

Vertrauen
muss verdient werden

Amundi
ASSET MANAGEMENT

Der Wirtschaftsstandort Deutschland – wohin geht die Reise?

- *Die europäischen Nationalstaaten sind zu klein für Veränderungen in der Welt -> mehr Arbeitsteilung*
- *Einziges Hebel, um Wohlstand zu erhalten ist Ökonomie*
- *Ökonomie und Ökologie sind kein Gegensatz -> das Zusammenspiel ist ein Wettbewerbsvorteil*



Markus Gürne

Ressortleiter der ARD-Finanzredaktion

Rechtliche Hinweise

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen von Amundi Asset Management mit Stand vom 13.06.2023.

Die MSCI-Informationen dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet, nicht reproduziert oder in irgendeiner Form weiterverbreitet und nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes verwendet werden. Keine der MSCI-Informationen stellt eine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, eine Anlageentscheidung zu treffen (oder zu unterlassen) und dürfen dafür nicht als verlässliche Grundlage herangezogen werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie für zukunftsbezogene Performanceanalysen, -prognosen oder -vorhersagen verstanden werden. Die MSCI-Informationen werden auf einer "as is"-Basis bereitgestellt, und der Benutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko einer Verwendung dieser Informationen. MSCI, jede ihrer Tochtergesellschaften und jede andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt ist oder damit in Verbindung steht (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnt ausdrücklich alle Garantien (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Garantien der Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, zufällige oder strafbare Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. (www.mscibarra.com).

Diversifikation garantiert keinen Gewinn und schützt nicht vor Verlusten.

Die geäußerten Meinungen zu Markt- und Wirtschaftsentwicklungen sind die Meinungen des Autors und nicht notwendigerweise die Meinungen von Amundi. Sie können sich jederzeit ändern. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung, als Wertpapierempfehlung oder als Hinweis auf den Handel eines Amundi-Produkts zu verstehen. Es gibt keine Garantie dafür, dass die genannten Marktprognosen eintreten und dass sich die genannten Trends fortsetzen.

Diese Ansichten können sich jederzeit aufgrund von marktbezogenen und anderen Gegebenheiten ändern, und es besteht keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Sektoren wie erwartet entwickeln. Investitionen sind mit Risiken verbunden, unter anderem mit politischen und Währungsrisiken. Rendite und Kapitalwert können sowohl sinken als auch steigen und zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen.

Indizes werden nicht gemanagt, die genannten Renditen spiegeln die Wiederanlage der Dividenden wider. Im Gegensatz zu Fondsrenditen spiegeln sie keine Gebühren oder Ausgaben wider. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren.

Länderflaggen von www.nordicfactory.com.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zum Verkauf von Anteilen eines Investmentfonds oder einer Dienstleistung dar. Amundi ist ein Handelsname der Amundi Asset Management S.A. Unternehmensgruppe.